

Ключевые индикаторы от 11 декабря 2013 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,375	-0,1%	▼	4,7% ▲
USD/RUB	32,72	-0,1%	▼	7,9% ▲
Корзина валют/RUB	38,26	0,0%	▲	10,8% ▲
Денежный рынок				
RUONIA	6,28	-10 б.п.	▼	95 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,92	10 б.п.	▲	-22 б.п. ▼
MosPrime 3М	7,00	-	■	-47 б.п. ▼
USD/RUB ХССУ 1Y	6,39	4 б.п.	▲	35 б.п. ▲
Долговой рынок				
UST10	2,81	-2 б.п.	▼	97 б.п. ▲
Russia 30	4,06	-6 б.п.	▼	143 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5,38	-6 б.п.	▼	151 б.п. ▲
EMBI+ Russia	194	-	■	74 б.п. ▲
ОФЗ-26204	6,91	1 б.п.	▲	40 б.п. ▲
ОФЗ-26207	7,87	-2 б.п.	▼	80 б.п. ▲
ФСК 24	8,38	-	■	26 б.п. ▲
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	109,07	-0,7%	▼	-2,9% ▼
Золото, долл./унц.	1 257	1,3%	▲	-25,5% ▼
Фондовый рынок				
PTC	1 412	0,3%	▲	-7,5% ▼
S&P 500	1 803	-0,3%	▼	23,3% ▲
НИККЕИ*	15 529	-0,5%	▼	49,4% ▲

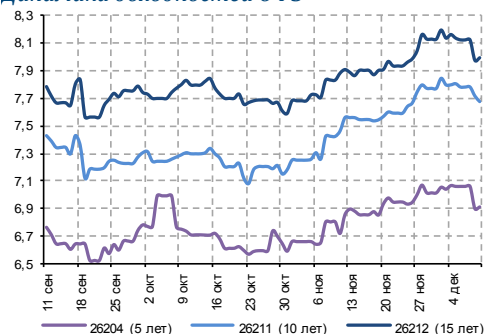
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Рынки продолжают жить ожиданиями заседания ФРС (17-18 декабря). UST10 YTM продолжила нисходящее движение (-4 б.п. до 2,80%) в отсутствие значимых новостей. Между тем S&P 500, поддавшись коррекции после достижения исторического максимума днем ранее, снизился на 0,32%.
- ✓ Январского «шатдауна» в США удастся избежать: демократы и республиканцы договорились по бюджету 2014 г. Секвестр уменьшат на 63 млрд долл. за 2 года, а дефицит сократится на 23 млрд долл. Неоднозначные последствия для дальнейших действий ФРС (см. «Темы глобального рынка»).
- ✓ Сильный аукцион по UST3 подтверждает успешность попыток ФРС «отделить» процесс tapering от повышения ставки Fed Funds. Показатель bid-to-cover составил 3,553x – максимум с февральских 3,587x и выше средних за последние 10 аукционов 3,3x. Сегодня пройдет аукцион по UST10 (итоги в 22:00 мск).
- ✓ **Российские еврооблигации** вновь отыгрывали снижение базовых ставок. RUSSIA43 (YTM 5,73%) выросла на 0,81 п.п. до 101,99%, спред к UST30 сжался на 2 б.п. до 190 б.п. Котировки несuverенных выпусков поднялись на 0,2-0,4 п.п., а длинные евробонды Газпрома и Вымпелкома подорожали на 0,8-1,0 п.п.
- ✓ Положительная коррекция **в локальных бумагах** оказалась непродолжительной, рынок вчера консолидировался около новых достигнутых уровней. Так, за день ставки в длинных выпусках (10-15 лет) подросли на 1-3 б.п., в среднем сегменте (4-8 лет) – на 2-5 б.п. ОФЗ-26212 закрылись на уровне YTM 8,01%, ОФЗ-26215 – 7,81% (mid price).
- ✓ Первоначально предложенная Минфином рыночная премия в 3 б.п. по 10-летним ОФЗ-26215 (YIG 7,79-7,84%) по итогам дня сократилась до 1 б.п.; по 3-летней бумаге (YIG 7,29-7,34%) предложенная премия в 3 б.п. также была несколько отыграна. Мы ожидаем, что более успешным будет размещение 10-летних ОФЗ-26215, учитывая меньший объем предложения, более высокую ликвидность выпуска и некоторую недооцененность относительно вторичной кривой.

Темы глобального рынка

- ▶ ФРС получила новые вводные от законодателей

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** рекордные лимиты по аукционному РЕПО с Банком России
- ▶ ЦБ РФ увеличивает свободу курса рубля

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

ФРС получила новые вводные от законодателей

Межпартийная комиссия, созданная после октябрьского шатдауна в США, накануне согласовала бюджет на 2014 фискальный год. Последствия для политики ФРС мы считаем неоднозначными: сокращение дефицита подразумевает рост вероятности tapering, однако отдельные пункты договоренностей указывают на возможность резкого «искусственного» падения уровня безработицы в США, что осложнит процесс forward guidance для регулятора.

Главный очевидный итог – в США, в случае положительного исхода голосований по договоренностям в Палате представителей (может состояться уже в конце этой недели) и в Сенате, устраняется угроза очередной приостановки финансирования правительства в начале будущего года (текущая бюджетная резолюция действует до 15 января 2014 г.).

Согласно договоренностям, объем секвестра уменьшится на 63 млрд долл. в ближайшие два года, а дефицит сократится на 20-23 млрд долл. за счет увеличения отдельных доходных статей бюджета и отмены пособий по безработице для определенных категорий граждан.

Отметим два наиболее важных, на наш взгляд, последствия достигнутых между демократами и республиканцами договоренностей для дальнейшей политики ФРС:

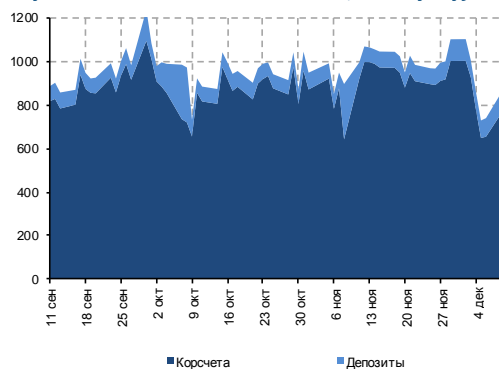
- ▶ Сокращение секвестра может стать поводом для ФРС убрать (или по крайней мере смягчить) формулировку о негативном влиянии фискальной политики на рост экономики, присутствовавшую в последних 5 пресс-релизах по итогам заседаний FOMC. Кроме того, сокращение дефицита подразумевает снижение (пусть и небольшое) нетто-предложения UST со стороны Минфина США и, следовательно, повышает шансы на умеренный tapering на ближайших заседаниях FOMC. Отметим, именно о небольшом сокращении QE3 говорил накануне глава ФРБ Сент-Луиса, «ястреб» Дж. Буллард.
- ▶ Отказ от продления выплаты пособий по безработице для лиц, находящихся без работы более 26 недель (программа завершается 28 декабря), в результате чего из состава рабочей силы могут быть исключены 1,3 млн человек. Это может привести к значительному снижению уровня безработицы с текущих 7,0%, но одновременно не будет означать реального улучшения ситуации на рынке труда. Подобное «искусственное» снижение безработицы осложнит действия ФРС, ограниченной в моменте таргетом по безработице на уровне 6,5%.

Несмотря на якобы возросшие ожидания tapering на новостях о договоренности по бюджету, UST10 YTM, начав торги с отметки 2,82%, уже вернулась на уровни закрытия вторника – 2,80%. Мы по-прежнему считаем, что ФРС не будет сокращать объем QE на заседании 17-18 декабря. UST10 YTM на конец года видим на уровне 2,5-2,7%.

Алексей Тодоров
Alexey.Todorov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)



Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: рекордные лимиты по аукционному РЕПО с Банком России

Предсказывая большой разрыв ликвидности, Банк России вчера установил рекордные лимиты по аукционному РЕПО – 870 млрд руб. по однодневным и 2,97 трлн руб. по недельным операциям. Огромное предложение ликвидности было встречено высоким спросом: кредитные организации привлекли 637 млрд руб. и 2,57 трлн руб. соответственно. Кроме того, банки привлекли заметный объем в 257 млрд руб. в ходе сделок «валютный своп» с регулятором.

Ажиотаж наблюдался и на депозитном аукционе Казначейства, в рамках которого были выбраны все предложенные средства (185 млрд руб.) по ставке 5,86%, а совокупный объем заявок составил 381 млрд руб.

На наш взгляд, неожиданно высокое привлечение банками свободных средств может иметь различные корни. Исходя из того, что при высоком коэффициенте утилизации (около 55%) прежде всего крупные игроки (обладающие обширным рыночным обеспечением) могли привлечь столь заметные объемы, подобные операции могут иметь спекулятивный характер, связанный с высоким уровнем ставок на рынке МБК. Значительный спрос на ликвидность может быть также вызван оттоком средств с банковских депозитов в Казначейство и ПФР и / или ожиданием ухудшения ситуации на российском денежном рынке до поступления бюджетных ресурсов в конце года.

Чистая ликвидная позиция сектора улучшилась на 34 млрд руб. до уровня -3,43 трлн руб. на фоне увеличения остатков средств на корреспондентских счетах и депозитах в ЦБ (+263 млрд руб.) и задолженности перед ЦБ (+230 млрд руб.).

Ставки денежного рынка показали разнонаправленное движение: однодневный MosPrime снизился на 2 б.п. до 6,53%; ставка по междилерскому РЕПО повысилась на 1 б.п. до 6,38%. В целом ставки остаются повышенными.

Российский рубль вчера был стабилен против корзины, разнонаправленно изменившись относительно валют. К доллару рубль прибавил 5 коп. до 32,70 руб., к евро – напротив, потерял 6 коп. до 45,06 руб. Корзина стабильна у отметки 38,26 руб.

Юрий Тулинов, CFA
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

ЦБ РФ увеличивает свободу курса рубля

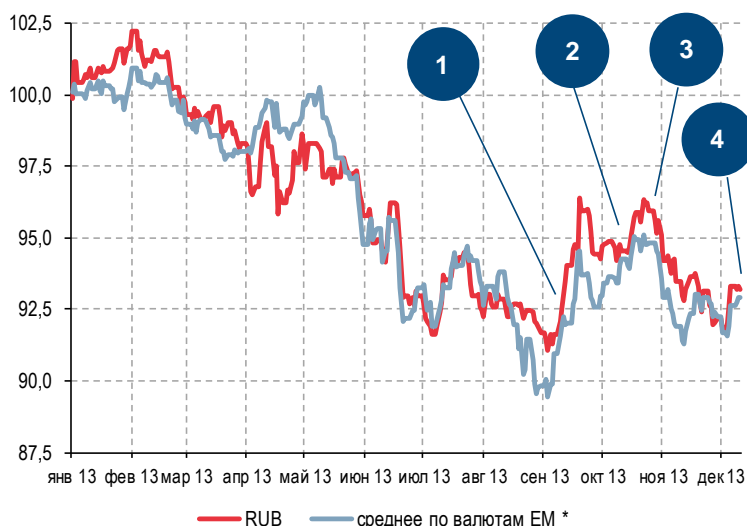
Вчера Банк России сообщил об очередном снижении объема накопленных интервенций, необходимых для сдвига границ операционного интервала бивалютной корзины на 5 копеек, – с 400 до 350 млн долл. Напомним, что в начале сентября 2013 г. объем накопленных интервенций был снижен с 450 до 400 млн долл.

Мы воспринимаем данное действие как логичный шаг на пути Банка России в сторону инфляционного таргетирования и ослабления влияния на валютный курс. Безусловно, меньший

объем накопленных интервенций при прочих равных грозит рублю большей волатильностью. Вместе с тем мы обращаем внимание на то, что с начала сентября 2013 г. ЦБ РФ провел уже ряд мер, направленных на предоставление большей свободы курсу рубля. И пока, по нашим наблюдениям, рубль не демонстрирует роста волатильности по сравнению с периодом «более регулируемого» режима валютного курса (см. график ниже).

При этом логично предполагать, что дальнейшие действия Банка России по переходу к режиму плавающего валютного курса позволят регулятору повысить действенность своей процентной политики.

*Динамика рубля относительно корзины валют EM **



- 1** Объем накопленных интервенций, приводящий к сдвигу операционного интервала корзины на 5 копеек, снижен с 450 млн долл. до 400 млн долл.
- 2** "Нейтральный" диапазон операционного интервала корзины расширен с 1 до 3,1 руб.
- 3** Объем целевых интервенций снижен со 120 до 60 млн долл. / день
- 4** Объем накопленных интервенций, приводящий к сдвигу операционного интервала корзины на 5 копеек, снижен с 400 млн долл. до 350 млн долл.

* состоит из KRW, INR, HUF, TRY, BRL, MXN, ZAR

Источник: Bloomberg, Газпромбанк

Юрий Тулинов, CFA
 Yury.Tulinov@gazprombank.ru
 +7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
11.12.13	Оферта по облигациям ЮниКредит-1бо	5 000
12.12.13	Оферта по облигациям УВЗ НПК-1	3 000
12.12.13	Погашение облигаций Банк Санкт-Петербург-4бо	3 000
12.12.13	Выплата амортизации по облигациям Тверская Обл-6	720
13.12.13	Размещение облигаций ФСК ЕЭС-34 (ИПЦ)	15 000
13.12.13	Размещение облигаций ФСК ЕЭС-30 (ИПЦ)	10 000
13.12.13	Оферта по облигациям ЭкспертГрупп-1бо	600
13.12.13	Оферта по облигациям Т-Платформы	100
15.12.13	Погашение облигаций АИЖК-12	7 000
16.12.13	Оферта по облигациям МДМ Банк-04бо	5 000
16.12.13	Погашение облигаций КАМАЗ-1бо	2 000
17.12.13	Оферта по облигациям МТС-3	10 000
17.12.13	Оферта по облигациям РМК Финанс-3	3 000
17.12.13	Оферта по облигациям Банк Центр-Инвест-1бо	1 500
17.12.13	Оферта по облигациям Банк Центр-Инвест-5бо	1 000
17.12.13	Оферта по облигациям БизнесЛайт-1бо	600
18.12.13	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26206	5 535
18.12.13	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26210	5 086
18.12.13	Оферта по облигациям Открытие Банк-1	3 000
18.12.13	Оферта по облигациям Еврофинансы-Недвиж-3	1 500
18.12.13	Оферта по облигациям ВнешПромБанк-2	1 500
18.12.13	Оферта по облигациям Еврофинансы-Недвиж-1	1 100
18.12.13	Погашение облигаций Стальфонд-Недвиж.	700

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ФОНДОВОГО РЫНКА

СТРАТЕГИЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

МЕТАЛЛУРГИЯ

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

РЫНКОВ И АКЦИЙ

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

НЕФТЬ И ГАЗ

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

Алексей Демкин, CFA

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

СТРАТЕГИЯ

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54443

КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов, CFA

+7 (495) 983 18 00,

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54442

КОЛИЧЕСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ И ИТ-РАЗВИТИЕ

Тимур Семенов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21284

Андрей Малышенко

+7 (495) 983 18 00, доб. 20032

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Евгений Садонов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54420

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР — НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖИ

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

ТРЕЙДИНГ

Александр Питалефов

СТАРШИЙ ТРЕЙДЕР

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

УПРАВЛЕНИЕ РЫНКОВ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА

Игорь Ешков

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 913 74 44

Брокерское обслуживание

Максим Малетин

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Миронов

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 428 23 66

ПРОДАЖИ

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 989 91 29

Ирина Руссова

+7 (499) 271 90 68

Григорий Погосов

+7 (499) 271 90 54

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Антон Алешин

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

ПРОДАЖИ

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

ТРЕЙДИНГ

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74